97-84204-13

Herold, Hermann

Die ausübung des aktienbezugsrechts bei...

Borna-Leipzig

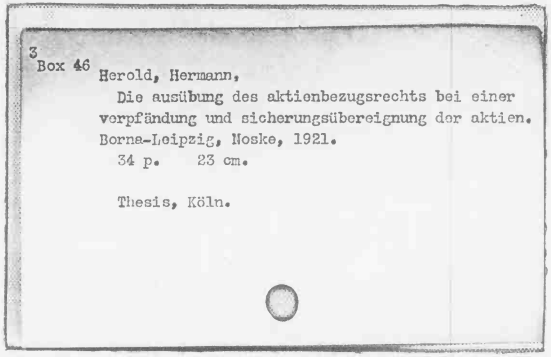
1921

97-84204-13
MASTER NEGATIVE #

COLUMBIA UNIVERSITY LIBRARIES
PRESERVATION DIVISION

BIBLIOGRAPHIC MICROFORM TARGET

ORIGINAL MATERIAL AS FILMED - EXISTING BIBLIOGRAPHIC RECORD



3
Box 46

Herold, Hermann,
Die ausübung des aktienbezugsrechts bei einer verpfändung und sicherungsübereignung der aktien.
Borna-Leipzig, Noske, 1921.
34 p. 23 cm.

Thesis, Köln.

RESTRICTIONS ON USE: Reproductions may not be made without permission from Columbia University Libraries.

TECHNICAL MICROFORM DATA

FILM SIZE: 35mm REDUCTION RATIO: 12:1 IMAGE PLACEMENT: IA (IIA) IB IIB

DATE FILMED: 10-1-97 INITIALS: JP

TRACKING # : 28219

FILMED BY PRESERVATION RESOURCES, BETHLEHEM, PA.

Univ. Exchange DEC 28 1922

46

Die Ausübung des Aktienbezugsrechts bei einer Verpfändung und Sicherungsübereignung der Aktien.

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der Doktorwürde bei der rechtswissenschaftlichen Fakultät der Universität Köln a. Rhein

eingereicht von

Hermann Herold
Assessor in Köln a. Rhein.

Druck von Robert Noske, Borna-Leipzig
Großbetrieb für Dissertationsdruck
1921.

Referent: Professor Dr. Heinrich Lehmann.

Meinen Eltern!

Inhaltsverzeichnis.

Seite

I. Die Person des Ausübungsberechtigten 10
1. Bei der Verpfändung 10
a) Im allgemeinen 10
b) Mit Gewinnabrede 11
c) Mit Nutzungsabrede 14
2. Bei der Sicherungsübereignung 15
II. Die Geltendmachung der Ausübungsberechtigung vor dem Eintritt der Verkaufsberechtigung des Vertragsgegners 17
1. Bei der Verpfändung 17
2. Bei der Sicherungsübereignung 20
III. Die Geltendmachung der Ausübungsberechtigung nach dem Eintritt der Verkaufsberechtigung des Vertragsgegners 23
1. Bei der Verpfändung 23
2. Bei der Sicherungsübereignung 27
IV. Die Form der Ausübung 28
1. Im allgemeinen 28
2. Die einzelnen Erfordernisse:
a) Legitimation 29
b) Verlangen 30
c) Zeichnung 30
d) Bezugspreis 30
V. Die Wirkung der Ausübung 31
1. Die Rechtsstellung des Bezugsberechtigten zu den neuen Aktien 31
2. Die Rechtsstellung des Vertragsgegners zu den neuen Aktien 32

Literaturverzeichnis.

Affolter, Das Fruchtrecht. In Fischers Abhandlungen zum Privatrecht und Zivilprozeß Bd. 21.

Bauers Zeitschrift für Aktiengesellschaften.

Bonnet, Die Sicherungsübereignung.

Brand, Das Handelsgesetzbuch.

Breit, Gratisaktie und Nießbrauch. In Leipziger Zeitschrift 1914.

Cosack, Lehrbuch des Handelsrechts. 7. Aufl.

Crome, System des deutschen bürgerlichen Rechts.

Das Recht. Rundschau für den deutschen Juristenstand.

Dernburg, Das bürgerliche Recht des Deutschen Reichs und Preußens. 3. Aufl.

Deutsche Juristen-Zeitung.

Düringer, Zur Lehre vom Sicherungskauf. In Leipziger Zeitschrift 1908.

Düringer-Hachenburg, Das Handelsgesetzbuch. 2. Aufl.

Enneccerus, Kipp und Wolff, Lehrbuch des bürgerlichen Rechts. 6.—8. Aufl.

Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen.

Esser, Die Aktiengesellschaft. 3. Aufl.

Gareis, Das deutsche Handelsrecht. 8. Aufl.

Gierke, Deutsches Privatrecht.

Goldmann, Das Handelsgesetzbuch.

Goldschmidts Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht.

Gruchots Beiträge zur Erläuterung des deutschen Rechts.

Güldenstein, Das Aktienbezugsrecht.

Gutmann, Das Handelsgesetzbuch.

Hachenburg, Das Stimmrecht aus verpfändeten Aktien. Im Bankarchiv Bd. 2.

Hacker, Der Nießbrauch von Prämienpapieren, Aktien und Urheberrechten. In Holdheims Monatsschrift Bd. 15.

Hahn-Mugdan, Die gesamten Materialien zu den Reichsjustizgesetzen. Bd. 6: Materialien zum Handelsgesetzbuch.

Hallbauer, Von den verschiedenen Mitteln, eine Forderung sicherzustellen, insbesondere von der Sicherheitsübereignung. Im Recht 1905.

Hellwig, Über die Zulässigkeit der Eigentumsübertragung zur Sicherung einer Forderung. Im Archiv für civilistische Praxis Bd. 64.

Hoeninger, Die Sicherungsübereignung von Warenlagern. In der Zeitschrift des Deutschen Notarvereins 1911.

Holdheims Monatsschrift für Handelsrecht und Bankwesen.

Jacobi, Die Wertpapiere im bürgerlichen Recht. In Fischers Abhandlungen zum Privatrecht und Zivilprozeß Bd. 8.
Jaeger, Kommentar zur Konkursordnung. 5. Aufl.
Juristische Wochenschrift.
Katzenstein, Die Sicherung von Forderungen durch Übereignung von Mobilien. In Gruchots Beiträgen Bd. 49.
Keyßner-Simon, Aktiengesellschaft und Kommanditgesellschaft auf Aktien. 6. Aufl.
Kommentar der Reichsgerichtsräte. 2. Aufl.
Lehmann, Das Recht der Aktiengesellschaften.
Lehmann, Beiträge zur Lehre von den Erwerbsgründen des Aktienrechts. In Goldschmidts Zeitschrift Bd. 51.
Lehmann, Lehrbuch des Handelsrechts. 2. Aufl.
Lehmann-Ring, Das Handelsgesetzbuch. 2. Aufl.
Leipziger Zeitschrift für Handels-, Konkurs- und Versicherungsrecht; jetzt: für deutsches Recht.
Lilienthal, Die Übereignung zum Zwecke der Sicherung. In der Deutschen Juristen-Zeitung 1902.
Litthauer-Mosse, Handelsgesetzbuch. 15. Aufl.
Makower, Handelsgesetzbuch mit Kommentar. 13. Aufl.
Meili, Das Recht des Nutznießers auf den Bezug neuer Aktien. In Holdheims Monatsschrift Bd. 9.
Neumann, Jahrbuch des deutschen Rechts.
Oertmann, Zur Frage der Sicherungsübereignung. In der Deutschen Juristen-Zeitung 1911.
Pinner, Das deutsche Aktienrecht.
Planck, Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. 3. bezw. 4. Aufl.
Rechtsprechung der Oberlandesgerichte.
Riesser, Die Neuerungen im deutschen Aktienrecht.
Ritter, Das Handelsgesetzbuch.
Ritter, Die allgemeinen Lehren des Handelsrechts.
Seufferts Archiv für Entscheidungen der obersten Gerichte.
Staubs Kommentar zum Handelsgesetzbuch. 9. Aufl., bearbeitet von Könige, Pinner und Bondi.
Staudingers Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. 7./8. Aufl.
Teckener, Das Aktienbezugsrecht. Göttinger Diss.
Treier, Nießbrauch und Aktienbezugsrecht. In Leipziger Zeitschrift 1913.
Warneyers Jahrbuch der Entscheidungen.
Wienstein, Bemerkungen zum Begriffe des fiduziarischen Rechtsgeschäfts. In Gruchots Beiträgen Bd. 46.
Winckler, Ausgabe von Gratisaktien. Aktiennießbrauch und Aktienbezugsrecht. In Leipziger Zeitschrift 1913.
Winckler, Die rechtliche Natur der Gratisaktien. In Leipziger Zeitschrift 1913.
Zipperling, Das Bezugsrecht der Aktionäre. Rostocker Diss.

Das Aktienbezugsrecht, jenes eigenartige Rechtsgebilde, welches gerade in neuerer Zeit große praktische Bedeutung erlangt hat, hat seine theoretische Ausgestaltung im wesentlichen aus den praktischen Bedürfnissen des Rechtsverkehrs erhalten. Demgemäß hat die theoretische Untersuchung der mannigfaltigen Fragen, welche sich an die Ausübung des Aktienbezugsrechts bei einer Verpfändung und Sicherungsübereignung der Aktien knüpfen, von einem vorwiegend praktischen Untergrunde auszugehen. Auf diese Weise empfängt auch die Theorie aus der Praxis neuen Stoff zur Anregung und Durchdringung, während sie die gewonnenen Ergebnisse wiederum der Praxis dienstbar macht — eine Wechselbeziehung, die für beide fruchtbringend wirkt.

Die Untersuchung hat sich darauf zu erstrecken, den Inhalt und die Auswirkung des Aktienbezugsrechts innerhalb der durch eine Verpfändung und Sicherungsübereignung der Aktien gegebenen Umgrenzung festzustellen, wobei das eigenartige, noch wenig geklärte Wesen des Aktienbezugsrechts näher zu untersuchen ist und die aus ihm fließenden Befugnisse gegenüber den Befugnissen der bei einer Verpfändung und Sicherungsübereignung beteiligten Personen unter Berücksichtigung der in den verschiedenen Zeitabschnitten eintretenden Rechtsänderungen abzugrenzen sind. Hieraus ergeben sich für die stoffliche Einteilung folgende Gesichtspunkte: zunächst, wer ist zur Ausübung des Aktienbezugsrechts bei einer Verpfändung und Sicherungsübereignung der Aktien berechtigt; sodann, wie macht der Berechtigte das Bezugsrecht gegenüber dem anderen Vertragsteile geltend, und zwar vor und nach dem Eintritt der Verkaufsberechtigung des Pfandgläubigers bezw. des Erwerbers bei einer Sicherungsübereignung; und schließlich, in welcher Form und mit welcher Wirkung übt der Berechtigte das Bezugsrecht aus?

I. Die Person des Ausübungsberechtigten bei der Verpfändung und Sicherungsübereignung.

Nach § 282 Abs. 1 HGB. muß „jedem Aktionär auf sein Verlangen ein seinem Anteil an dem bisherigen Grundkapital entsprechender Teil der neuen Aktien zugeteilt werden, soweit nicht in dem Beschluß über die Erhöhung des Grundkapitals ein Anderes bestimmt ist". Die Fassung dieser Vorschrift läßt in zweifelsfreier Weise erkennen, daß das Recht zum Bezuge der neuen Aktien grundsätzlich dem Aktionär, d. i. demjenigen, welcher Mitglied der Aktiengesellschaft ist, zusteht. Die Mitgliedschaft des Aktionärs ist nun regelmäßig — wenn auch nicht rechtsnotwendig — in einer Aktienurkunde verkörpert. Ist diese Urkunde eine Inhaberaktie, dann ist Aktionär der Eigentümer der Inhaberaktie, während der bloße Inhaber der Aktie nur zur Ausübung des in ihr verbrieften Mitgliedschaftsrechts legitimiert ist[1]). Ist die Urkunde eine Namensaktie, dann ist Aktionär ebenfalls der Eigentümer der Aktie, jedoch mit der Maßgabe, daß im Verhältnis zur Gesellschaft nur der im Aktienbuch Eingetragene als Aktionär gilt (§ 223 Abs. 3 HGB.)[2]).

Die Aktionäreigenschaft verbleibt in beiden Fällen auch dann dem Eigentümer der Aktien, wenn er dieselben einem anderen verpfändet, also unter entsprechender Einigung dem anderen übergibt (§§ 1292, 1293, 1205 BGB.). Die Verpfändung bewirkt zwar, daß der Eigentümer die aus seinem Eigentumsrecht entspringenden Befugnisse nur noch in beschränktem Maße ausüben kann, nicht aber ohne weiteres, daß er sein Eigentumsrecht als solches und damit sein Mitgliedschaftsrecht verliert. Daraus ergibt sich, daß das Bezugsrecht auch bei einer Verpfändung der Aktien grundsätzlich dem Eigentümer derselben

[1]) vgl. Staub, Komm. § 222 Anm. 16, § 223 Anm. 17; Lehmann in ZHR. Bd. 51 S. 374; Gierke, DPrivR. Bd. 2 S. 167; Jacobi, Wertpapier S. 34 u. a.

[2]) vgl. Staub, Komm. § 222 Anm. 16, § 223 Anm. 4—9; Lehmann in ZHR. Bd. 51 S. 375, Recht der A.-G. Bd. 2 S. 38.

verbleibt[3]). Diese grundsätzliche Regelung kann zwar mit Rücksicht auf die — unten näher zu erörternde — Übertragbarkeit des Bezugsrechts durch eine anderweitige Vereinbarung der Beteiligten abgeändert werden. Ist dies aber nicht geschehen, dann ist der Eigentümer der verpfändeten Aktien als der Inhaber des in ihnen verbrieften Mitgliedschaftsrechts auch zur Ausübung des Bezugsrechts berechtigt.

Falls nun die Verpfändung der Aktien — wie es häufig geschieht — mit der Maßgabe erfolgt, daß der Pfandgläubiger statt der Zinsen für die zu sichernde Forderung den auf die Aktien entfallenden Gewinn erhalten und der Verpfänder einen etwaigen Fehlbetrag zuzahlen soll, dann fragt es sich, ob infolge einer derartigen Vereinbarung das Bezugsrecht nunmehr dem Pfandgläubiger zusteht. Dies hängt zunächst davon ab, ob nach dem ausdrücklich oder stillschweigend geäußerten Willen der Beteiligten das Bezugsrecht als ein auf die Aktien entfallender „Gewinn" angesehen werden soll. Ist eine bestimmte Willensäußerung nach dieser Richtung nicht vorhanden, bedarf es der Feststellung, ob das Bezugsrecht an sich unter den Begriff „Gewinn" der Aktien fällt. Der Begriff „Gewinn" ist zwar nicht rechtlich festgelegt, umfaßt jedoch nach herrschender Ansicht den gesamten Ertrag, den die Aktien — oder genauer — das in ihnen verbriefte Mitgliedschaftsrecht bestimmungsgemäß gewährt. Demnach stellt der „Gewinn" der Aktien eine Frucht des Mitgliedschaftsrechts im Sinne des § 99 Abs. 2 BGB. dar[4]). Ist nun auch das Bezugsrecht auf neue Aktien als eine Frucht des in den alten Aktien verbrieften Mitgliedschaftsrechts anzusehen? Meili, welcher in Holdheims Monatsschrift (Bd. 9 S. 4) wohl zuerst dieser Frage nähergetreten ist, gelangt hierbei zu dem Ergebnis, daß das Bezugsrecht „keine selbständige Existenz habe und nicht von außen rein zufällig an die Aktien

[3]) So ausdrücklich Staub, Komm. § 282 Anm. 11; Brand, HGB. § 282; Lehmann, Recht der A.-G. Bd. 2 S. 66, 465.

[4]) So auch Planck, Komm. Bd. 1 § 99, 3; Enneccerus, Lehrb. Bd. 1 § 120 N. 10; Staub, Komm. § 213 Anm. 7; Hacker in Holdheims MSchr. Bd. 15 S. 184.

herantrete", daß es vielmehr eine „wirtschaftliche Frucht" und eine „Nutzung" darstelle. Dieser Auffassung Meilis hat sich Staudinger in seinem Kommentar (Bd. 3 § 1082, 6) und auch Planck in der 3. Aufl. seines Kommentars (Bd. 3 § 1081, 2) ohne weitere Begründung angeschlossen. Dagegen hat Planck in der 4. Aufl. seines Werkes (Bd. 1 § 99, 3; § 100, 1)[5] unter Anlehnung an eine inzwischen ergangene Entscheidung des Kammergerichts (OLGRspr. Bd. 24 S. 139) ausgeführt, daß das Bezugsrecht keine Frucht darstelle. Diese Auffassung ist auch allein haltbar, wenn man einerseits das Wesen des Bezugsrechts richtig beurteilt und andererseits den Rechtsbegriff der Frucht nicht überspannt.

Das Bezugsrecht ist zunächst deshalb keine Frucht des Mitgliedschaftsrechts, weil es nicht aus dem Mitgliedschaftsrecht entsteht. Es entsteht in dem Augenblick, in welchem die Generalversammlung der Aktiengesellschaft eine Erhöhung des Grundkapitals durch Ausgabe neuer Aktien beschließt. Seine Entstehung kann zwar von vornherein unterbunden werden, indem die Generalversammlung in dem Beschluß über die Kapitalserhöhung zugleich das Bezugsrecht ausschließt (§ 282 Abs. 1 HGB.). Gelangt es aber überhaupt einmal zur Entstehung, dann verbindet es sich mit dem Mitgliedschaftsrecht des Aktionärs. Da nun das Mitgliedschaftsrecht regelmäßig in einer Aktienurkunde verbrieft ist und dann dem Eigentümer der Aktienurkunde zusteht, so kann man auch — in einem zwar mehr äußeren, formelleren Sinne — sagen, daß das Bezugsrecht sich mit dem Eigentumsrecht an den Aktien verbindet. Solange diese Verbindung bestehen bleibt, bildet es, wie Lehmann (Recht der A.-G. Bd. 2 S. 465) sich ausdrückt, gleichsam ein Realrecht, d. h. es bleibt an den Aktien haften und teilt deren rechtliches Schicksal. Sobald aber der Aktionär das Bezugsrecht ausübt, indem er sein „Verlangen" bezüglich des Erwerbs neuer Aktien gegenüber der Gesellschaft erklärt, dann löst es sich von den Aktien — oder genauer — von dem Mitgliedschaftsrecht bezw. Eigentumsrecht los und verwandelt

[5]) vgl. jedoch auch N. 7.

sich in den persönlichen Anspruch des Aktionärs gegen die Gesellschaft auf Zuteilung neuer Aktien; richtig erkennen dies Makower (HGB. Bd. 1 § 282 II), Lehmann (Recht der A.-G. Bd. 2 S. 465), Litthauer-Mosse (HGB. § 282, 2), Lehmann-Ring (HGB. Bd. 2 § 282) und Güldenstein (Das Aktienbezugsrecht S. 8, 9). Hiernach ergibt sich, daß das Bezugsrecht an sich ein selbständiges Recht mit vermögensrechtlichem Charakter ist und lediglich mit dem Mitgliedschaftsrecht des Aktionärs verbunden ist, wie auch das Kammergericht (OLGRspr. Bd. 24 S. 139) in ähnlicher Weise darlegt.

Das Bezugsrecht ist aber auch deshalb keine Frucht des in den Aktien verbrieften Mitgliedschaftsrechts, weil das Mitgliedschaftsrecht es nicht seiner Bestimmung gemäß gewährt. Das Mitgliedschaftsrecht trägt nicht die Bestimmung in sich, dem Aktionär ein Bezugsrecht auf neue Aktien zu verschaffen. Denn letzteres entsteht nur in den Ausnahmefällen der Kapitalserhöhung und kann selbst dann durch den Beschluß der Generalversammlung ausgeschlossen werden. Es ist zwar auch eine „regelmäßige Wiederkehr" des Ertrages kein Begriffsmerkmal der Frucht, wie Winckler (LZ. 1913 S. 48) zu Unrecht annimmt[6]). Doch bedingt die Bestimmungsmäßigkeit des Ertrages, daß eine immerhin häufigere Wiederkehr des Ertrages eintritt, worauf auch Enneccerus (Lehrb. Bd. 1 § 120 N. 1) hinweist, indem er sagt, daß „Bestimmungsmäßigkeit des Ertrages", „Regelmäßigkeit" oder „Wiederkehr" so ziemlich auf dasselbe hinauslaufe.

Nach alledem ergibt sich, daß das Bezugsrecht keine Frucht des in den Aktien verbrieften Mitgliedschaftsrechts im Sinne des § 99 Abs. 2 BGB. darstellt. Es kann aber auch nicht als eine Frucht im Sinne des § 99 Abs. 3 BGB. angesehen werden, da es kein „Ertrag" ist, welchen das Mitgliedschaftsrecht „vermöge eines Rechtsverhältnisses" gewährt. Das Bezugsrecht trägt somit überhaupt keinen Fruchtcharakter. Zu diesem Ergebnis gelangt denn auch die Rechtslehre und Rechtsprechung in überwiegendem Maße: Lehmann (Recht der A.-G. Bd. 2 S. 66 N. 5 und in ZHR. Bd. 51 S. 403 N. 77); Staub (Komm. § 282 Anm. 11);

[6]) vgl. auch Breit in LZ. 1914 S. 368.

Enneccerus (Lehrb. Bd. 1 § 120 N. 10); Planck (Komm. 4. Aufl. Bd. 1 §§ 99, 3, 100, 1); Winckler (LZ. 1913 S. 48); Breit (LZ. 1914 S. 368); Treier (LZ. 1913 S. 913); Hacker (HoldheimsMSchr. Bd. 15 S. 188); Zipperling (Das Bezugsrecht S. 12) und das Kammergericht (OLGRspr. Bd. 24 S. 139, BauersZ. Bd. 19 S. 150)[7]. Das Bezugsrecht ist also keine Frucht des in den Aktien verbrieften Mitgliedschaftsrechts. Dagegen ist der Gewinn der Aktien eine Frucht des Mitgliedschaftsrechts. Infolgedessen kann das Bezugsrecht kein Gewinn der Aktien im Sinne der obigen Vereinbarung sein. Daraus ergibt sich, daß das Bezugsrecht auch bei einer Verpfändung der Aktien mit Gewinnabrede grundsätzlich dem Eigentümer der Aktien zur Ausübung verbleibt.

Falls nun die Verpfändung der Aktien — wie es der § 1213 Abs. 1 BGB. vorsieht — mit der Maßgabe erfolgt, daß der Pfandgläubiger die Nutzungen der Aktien bis zu seiner Befriedigung beziehen soll, dann fragt es sich in entsprechender Weise, wie im vorliegenden Falle, ob das Bezugsrecht zu den Nutzungen der Aktien zu rechnen ist. Die Nutzungen umfassen gemäß

[7]) Anderer Ansicht ist, wie oben erwähnt, Meili (HoldheimsMSchr. Bd. 9 S. 4). Seiner Ansicht schließt sich Staudinger (Komm. Bd. 3 § 1082, 6) ohne weitere Begründung an. Ferner auch Planck in der 3. Aufl. seines Kommentars (Bd. 3 § 1081, 2); dagegen tritt Planck in der 4. Aufl. des 1. Bandes, wie schon erwähnt, der im Text vertretenen Ansicht bei, während er in der kürzlich erschienenen 4. Aufl. des 3. Bandes (§ 1081, 2) wiederum bemerkt, das Bezugsrecht dürfte als eine Frucht des Aktienrechts anzusehen sein! Der Ansicht Meilis nähert sich auch Güldenstein (Das Aktienbezugsrecht S. 45, 46), indem er ausführt, das Bezugsrecht sei vom wirtschaftlichen Gesichtspunkt eine Frucht des Mitgliedschaftsrechts; wenn man auch vom juristischen Gesichtspunkte wohl zu der entgegengesetzten Auffassung kommen könne, so müsse doch hier, wo es sich um den Ertrag, also um eine wirtschaftliche Tatsache handele, der wirtschaftliche Gesichtspunkt entscheidend sein. Mag nun auch der juristische Begriff der Frucht in dem Begriff Ertrag einen wirtschaftlichen Kern haben, so kann man doch nicht unter Außerachtlassung der übrigen Begriffsmerkmale der Frucht allein den wirtschaftlichen Gesichtspunkt entscheidend sein lassen. Dies um so weniger, als man auf dem weiten, nicht scharf abgegrenzten wirtschaftlichen Gebiet jeden Halt zur Lösung der vorliegenden Frage verlieren würde!

§ 100 BGB. „die Früchte eines Rechtes sowie die Vorteile, welche der Gebrauch des Rechtes gewährt". Wie im vorstehenden dargelegt ist, gehört das Bezugsrecht seinem Wesen nach nicht zu den Früchten, so daß es schon aus diesem Grunde den Begriff der Nutzungen nicht ausfüllt. Es ist aber auch nicht zu den Vorteilen zu rechnen, welche der Gebrauch eines Rechtes gewährt, also auch nicht zu denjenigen Nutzungen, welche zuweilen als Nutzungen im engeren Sinne bezeichnet werden [8]). Wenn man davon ausgeht, daß der Gebrauch eines Rechtes nichts anderes bedeutet als die Ausübung des Rechtes [9]), so spitzt sich hier die Frage dahin zu, ob das Bezugsrecht als ein Vorteil anzusehen ist, welcher durch die Ausübung des Mitgliedschaftsrechts gewährt wird, d. h. entsteht. Nach der obigen Darlegung entsteht aber das Bezugsrecht überhaupt nicht durch Ausübung des Mitgliedschaftsrechts, sondern grundsätzlich in dem Augenblick, in welchem die Generalversammlung eine Erhöhung des Grundkapitals durch Ausgabe neuer Aktien beschließt. Alsdann verbindet es sich mit dem Mitgliedschaftsrecht und kann grundsätzlich nur mit Hilfe des Mitgliedschaftsrechts ausgeübt werden. Es stellt daher auch von diesem Gesichtspunkte keine Nutzung im Sinne des § 100 BGB. dar. Dies wird auch — abgesehen von dem im vorigen Abschnitt erwähnten Schriftstellern — von Ritter (Die allgemeinen Lehren des Handelsgesetzbuches S. 147) und dem Komm. d. RGRäte (Bd. 1 § 100, 5) ausdrücklich hervorgehoben. Ist aber das Bezugsrecht keine Nutzung, dann wird es durch eine Verpfändung der Aktien mit Nutzungsabrede überhaupt nicht berührt. Es bleibt daher auch in diesem Falle der Eigentümer der Aktien zur Ausübung des Bezugsrechts berechtigt.

Tritt nun aber eine Änderung in der Person des Ausübungsberechtigten ein, falls statt der Verpfändung die — einen ähnlichen wirtschaftlichen Zweck verfolgende — Sicherungsübereignung gewählt wird? Für diese Frage kann es nicht interessieren, ob etwa die Sicherungsübereignung nach ihren Begleitumständen als nicht ernstlich gewollt oder als sittenwidrig oder

[8]) vgl. Crome, System Bd. 1 S. 308 N. 20; Affolter, Fruchtrecht S. 85.
[9]) vgl. Affolter, Fruchtrecht S. 84.

Enneccerus (Lehrb. Bd. 1 § 120 N. 10); Planck (Komm. 4. Aufl. Bd. 1 §§ 99, 3, 100, 1); Winckler (LZ. 1913 S. 48); Breit (LZ. 1914 S. 368); Treier (LZ. 1913 S. 913); Hacker (HoldheimsMSchr. Bd. 15 S. 188); Zipperling (Das Bezugsrecht S. 12) und das Kammergericht (OLGRspr. Bd. 24 S. 139, BauersZ. Bd. 19 S. 150)[7]. Das Bezugsrecht ist also keine Frucht des in den Aktien verbrieften Mitgliedschaftsrechts. Dagegen ist der Gewinn der Aktien eine Frucht des Mitgliedschaftsrechts. Infolgedessen kann das Bezugsrecht kein Gewinn der Aktien im Sinne der obigen Vereinbarung sein. Daraus ergibt sich, daß das Bezugsrecht auch bei einer Verpfändung der Aktien mit Gewinnabrede grundsätzlich dem Eigentümer der Aktien zur Ausübung verbleibt.

Falls nun die Verpfändung der Aktien — wie es der § 1213 Abs. 1 BGB. vorsieht — mit der Maßgabe erfolgt, daß der Pfandgläubiger die Nutzungen der Aktien bis zu seiner Befriedigung beziehen soll, dann fragt es sich in entsprechender Weise, wie im vorliegenden Falle, ob das Bezugsrecht zu den Nutzungen der Aktien zu rechnen ist. Die Nutzungen umfassen gemäß

[7]) Anderer Ansicht ist, wie oben erwähnt, Meili (HoldheimsMSchr. Bd. 9 S. 4). Seiner Ansicht schließt sich Staudinger (Komm. Bd. 3 § 1082, 6) ohne weitere Begründung an. Ferner auch Planck in der 3. Aufl. seines Kommentars (Bd. 3 § 1081, 2); dagegen tritt Planck in der 4. Aufl. des 1. Bandes, wie schon erwähnt, der im Text vertretenen Ansicht bei, während er in der kürzlich erschienenen 4. Aufl. des 3. Bandes (§ 1081, 2) wiederum bemerkt, das Bezugsrecht dürfte als eine Frucht des Aktienrechts anzusehen sein! Der Ansicht Meilis nähert sich auch Güldenstein (Das Aktienbezugsrecht S. 45, 46), indem er ausführt, das Bezugsrecht sei vom wirtschaftlichen Gesichtspunkt eine Frucht des Mitgliedschaftsrechts; wenn man auch vom juristischen Gesichtspunkte wohl zu der entgegengesetzten Auffassung kommen könne, so müsse doch hier, wo es sich um den Ertrag, also um eine wirtschaftliche Tatsache handele, der wirtschaftliche Gesichtspunkt entscheidend sein. Mag nun auch der juristische Begriff der Frucht in dem Begriff Ertrag einen wirtschaftlichen Kern haben, so kann man doch nicht unter Außerachtlassung der übrigen Begriffsmerkmale der Frucht allein den wirtschaftlichen Gesichtspunkt entscheidend sein lassen. Dies um so weniger, als man auf dem weiten, nicht scharf abgegrenzten wirtschaftlichen Gebiet jeden Halt zur Lösung der vorliegenden Frage verlieren würde!

§ 100 BGB. „die Früchte eines Rechtes sowie die Vorteile, welche der Gebrauch des Rechtes gewährt". Wie im vorstehenden dargelegt ist, gehört das Bezugsrecht seinem Wesen nach nicht zu den Früchten, so daß es schon aus diesem Grunde den Begriff der Nutzungen nicht ausfüllt. Es ist aber auch nicht zu den Vorteilen zu rechnen, welche der Gebrauch eines Rechtes gewährt, also auch nicht zu denjenigen Nutzungen, welche zuweilen als Nutzungen im engeren Sinne bezeichnet werden[8]). Wenn man davon ausgeht, daß der Gebrauch eines Rechtes nichts anderes bedeutet als die Ausübung des Rechtes[9]), so spitzt sich hier die Frage dahin zu, ob das Bezugsrecht als ein Vorteil anzusehen ist, welcher durch die Ausübung des Mitgliedschaftsrechts gewährt wird, d. h. entsteht. Nach der obigen Darlegung entsteht aber das Bezugsrecht überhaupt nicht durch Ausübung des Mitgliedschaftsrechts, sondern grundsätzlich in dem Augenblick, in welchem die Generalversammlung eine Erhöhung des Grundkapitals durch Ausgabe neuer Aktien beschließt. Alsdann verbindet es sich mit dem Mitgliedschaftsrecht und kann grundsätzlich nur mit Hilfe des Mitgliedschaftsrechts ausgeübt werden. Es stellt daher auch von diesem Gesichtspunkte keine Nutzung im Sinne des § 100 BGB. dar. Dies wird auch — abgesehen von dem im vorigen Abschnitt erwähnten Schriftstellern — von Ritter (Die allgemeinen Lehren des Handelsgesetzbuches S. 147) und dem Komm. d. RGRäte (Bd. 1 § 100, 5) ausdrücklich hervorgehoben. Ist aber das Bezugsrecht keine Nutzung, dann wird es durch eine Verpfändung der Aktien mit Nutzungsabrede überhaupt nicht berührt. Es bleibt daher auch in diesem Falle der Eigentümer der Aktien zur Ausübung des Bezugsrechts berechtigt.

Tritt nun aber eine Änderung in der Person des Ausübungsberechtigten ein, falls statt der Verpfändung die — einen ähnlichen wirtschaftlichen Zweck verfolgende — Sicherungsübereignung gewählt wird? Für diese Frage kann es nicht interessieren, ob etwa die Sicherungsübereignung nach ihren Begleitumständen als nicht ernstlich gewollt oder als sittenwidrig oder

[8]) vgl. Crome, System Bd. 1 S. 308 N. 20; Affolter, Fruchtrecht S. 85.
[9]) vgl. Affolter, Fruchtrecht S. 84.

als anfechtbar oder dergl. anzusehen ist. Es kann auch nicht interessieren, ob etwa ein besonderes, die Beziehungen zwischen den Beteiligten im einzelnen regelndes Rechtsgeschäft der Sicherungsübereignung zugrunde liegt. Hier interessiert vielmehr nur, daß eine Übereignung der Aktien zwecks Sicherung einer Forderung vorliegt, und zwar in der Weise, daß der Erwerber auch den Besitz der Aktien erlangt.

Nach der herrschenden Ansicht[10]), insbesondere auch nach der ständigen Rechtsprechung des Reichsgerichts[11]), stellt die Sicherungsübereignung eine für die Zwecke der Forderungssicherung an sich zulässige Rechtsform dar, was hier um so weniger bezweifelt werden kann, als sie nicht mit einem constitutum possessorium, sondern mit einer tatsächlichen Besitzübertragung verbunden ist. Sie erhält ihr eigentümliches Gepräge dadurch, daß sie von vornherein zu dem Zwecke der Sicherung einer Forderung bestimmt ist und nach Erledigung dieses Sicherungszwecks wieder rückgängig gemacht werden soll. In dieser Zweckbestimmung gleicht sie zwar der Verpfändung, geht aber insofern über diese hinaus, als sie ihren Zweck nicht in der Form der Besitzübertragung, sondern in der Form der Eigentumsübertragung zu erreichen sucht. Auf der anderen Seite kommt sie aber auch der gewöhnlichen Übereignung nicht völlig gleich, weil sie wegen ihres Sicherungszwecks regelmäßig zeitlich begrenzt und gewissen inneren Beschränkungen unterworfen ist, während die gewöhnliche Übereignung regelmäßig endgültig und an keine inneren Beschränkungen gebunden ist. Dagegen bewirkt auch sie nach außen, daß der Erwerber — falls nur die allgemeinen Voraussetzungen des § 929 BGB. erfüllt sind — das volle Eigentumsrecht an den übereigneten Sachen erlangt[12]).

[10]) vgl. Staudinger, Komm. Bd. 3 § 929, VIII; Planck, Komm. Bd. 3 § 930 Anm. 4; Enneccerus, Lehrb. Bd. 1 § 139 N. 10; Crome, System Bd. 3 S. 815; Dernburg, Lehrb. Bd. 3 § 262, 1; Staub, Komm. Bd. 2 § 368 Anm. 94; Düringer-Hachenburg, Komm. Bd. 2 § 368 Anm. 124; Hellwig im ArchZivPrax. Bd. 64 S. 379 u. a.

[11]) RGZ. Bd. 57 S. 175, Bd. 59 S. 146, Bd. 62 S. 126 u. a.

[12]) So auch Staudinger, Komm. Bd. 3 § 1205, 4; Staub, Komm. Bd. 2 § 368 Anm. 98; insbesondere Hallbauer im Recht 1905 S. 632.

Ist dies aber der Fall, dann ist der Erwerber der Aktien im Verhältnis zur Aktiengesellschaft als Aktionär und daher auch nach § 282 Abs. 1 HGB. als grundsätzlich Bezugsberechtigter anzusehen. Dies aber auch deshalb, weil das Bezugsrecht, wie oben erwähnt, an dem Eigentumsrecht haftet und daher bei einer Übertragung des Eigentumsrechts grundsätzlich — falls die Beteiligten nichts anderes vereinbart haben — mit auf den Erwerber übergeht. Danach ist auch allein der Erwerber zur Ausübung des Bezugsrechts berechtigt.

Vergleicht man dieses Ergebnis mit dem bei der Verpfändung gewonnenen Ergebnisse, so sieht man, daß bei der Verpfändung das Bezugsrecht grundsätzlich bei dem Verpfänder verbleibt, während es bei der Sicherungsübereignung grundsätzlich auf den Erwerber übergeht — ein Unterschied in den Rechtsfolgen, der sich im wesentlichen aus der Tatsache erklärt, daß bei der Verpfändung nur der Besitz, bei der Sicherungsübereignung dagegen das Eigentumsrecht übertragen wird.

II. Die Geltendmachung der Ausübungsberechtigung vor dem Eintritt der Verkaufsberechtigung des Pfandgläubigers bezw. Erwerbers.

Steht nun dem bezugsberechtigten Eigentümer-Verpfänder das Recht zu, von dem Pfandgläubiger zu verlangen, daß dieser die verpfändeten Aktien bei der Aktiengesellschaft einreicht, damit er sein Bezugsrecht ausüben kann[1])? Und gegebenenfalls auf welchem Wege kann er sein Verlangen, falls der Pfandgläubiger sich zur Einreichung der Aktien weigert, durchsetzen? Man wird geneigt sein, die Lösung der ersten Frage mit Hilfe derjenigen Gesetzesvorschriften zu versuchen, welche das zwischen dem Verpfänder und dem Pfandgläubiger bestehende Vertragsverhältnis regeln. Diese Vorschriften enthalten jedoch keine unmittelbare oder auch nur mittelbar anwendbare Bestimmung,

[1]) Wie unten darzulegen ist, ist die Einreichung der Aktien zur Ausübung des Bezugsrechts regelmäßig erforderlich.

welche die Verpflichtung des Pfandgläubigers zur Einreichung der Aktien zwecks Ausübung des Bezugsrechts seitens des Verpfänders begründen könnte. Man wird daher von der allgemeinen Rechtserwägung ausgehen müssen, daß derjenige, dem ein Recht zusteht, in die Lage versetzt werden muß, sein Recht ausüben zu können, soweit dies ohne Beeinträchtigung der Rechte anderer Personen möglich ist. Dieser allgemeine Satz, welcher von Staub (Bd. 2 § 368 Anm. 34) und von dem Reichsgericht (JW. 1910 S. 20 Nr. 30) gerade auch für das Pfandvertragsverhältnis ausgesprochen wird, wird im Ergebnis wohl kaum einem Widerspruch begegnen. Es fragt sich hiernach zunächst, ob die zur Ausübung des Bezugsrechts erforderliche Einreichung der Aktien ohne eine Beeinträchtigung der Rechte des Pfandgläubigers möglich ist. Bei der Einreichung handelt es sich nicht etwa um die Herausgabe der Aktien an den Bezugsberechtigten. Gegenüber einem solchen Verlangen könnte sich der Pfandgläubiger mit Recht auf die §§ 986, 868 BGB. berufen, zumal er auch durch eine Rückgabe der Aktien gemäß § 1253 BGB. sein Pfandrecht verlieren würde. Vielmehr handelt es sich nur um die Einreichung der Aktien bei der Gesellschaft zum Zwecke der Bezugsrechtsausübung, also nur um eine vorübergehende Besitzüberlassung der Aktien an die Gesellschaft, welche daher auch nur eine vorübergehende Verhinderung des Pfandgläubigers in der Ausübung seiner tatsächlichen Gewalt über die Aktien mit sich bringt. Infolgedessen verliert der Pfandgläubiger gemäß § 856 Abs. 2 BGB. nicht den Besitz der Aktien und damit auch nicht die Grundlage, welche die eigentliche Sicherung seiner Forderung bildet und seine Rechte als Pfandgläubiger trägt. Hieraus folgt, daß die Einreichung der Aktien bei der Gesellschaft nicht zu einer Beeinträchtigung der Rechte des Pfandgläubigers führt. Ist dies aber der Fall, dann muß der Pfandgläubiger nach der oben angestellten Erwägung dem Bezugsberechtigten die Möglichkeit zur Ausübung seines Bezugsrechts gewähren. Tut er dies nicht, trotzdem er es ohne Beeinträchtigung seiner eigenen Rechte vermag, dann verstößt er gegen den alle Vertragsverhältnisse beherrschenden Grundsatz von Treu und Glauben (§ 157 BGB.). Es erwächst somit aus

diesem Grundsatz, welcher ja nach der herrschenden Auffassung[2]) nicht nur für die Auslegung eines Vertrages, sondern auch für die Ergänzung seines Inhaltes in Betracht kommt, für den Pfandgläubiger die Verpflichtung, die Aktien bei der Gesellschaft einzureichen, damit der bezugsberechtigte Verpfänder sein Bezugsrecht ausüben kann. Falls der Pfandgläubiger dieser Verpflichtung nicht nachkommt, dann macht er dem Verpfänder die Ausübung seines Rechtes pflichtwidrig unmöglich und verletzt dadurch dessen Recht in erheblichem Maße. In diesem Falle kann daher der Verpfänder auf dem Wege des § 1217 BGB. gegen den Pfandgläubiger vorgehen[3]).

Zu demselben Ergebnis gelangen Keyßner-Simon (A.-G. § 252), indem sie ausführen: „Bedarf der Aktionär zur Ausübung seiner Rechte der Aktie, so muß der Pfandbesitzer dieselbe unter Wahrung seines Pfandbesitzes ausliefern, z. B. zur Teilnahme an der Generalversammlung, oder um ein Bezugsrecht auszuüben. Im Weigerungsfalle schützt den Schuldner der § 1217 BGB.“[3]). Von den übrigen Schriftstellern wird die hier vorliegende Frage kaum berührt, dagegen die ganz ähnlich liegende Frage, ob der Verpfänder der Aktien die Besitzüberlassung derselben zwecks Ausübung des Stimmrechts von dem Pfandgläubiger verlangen kann, mehrfach erörtert. So führt Staub (Komm. Bd. 2 § 252 Anm. 5) bezüglich der letzteren Frage aus: „Da aber der Aktionär nicht im Besitz der Aktie ist, andererseits aber mangels entgegenstehender Vereinbarung nicht anzunehmen ist, daß er sich durch die Verpfändung seines Stimmrechts begeben wollte, so muß man ihm das Recht geben, zu verlangen und durch Klage und einstweilige Verfügung durchzusetzen, daß der Pfandgläubiger ihm, etwa durch Hinterlegung der Aktie an den zuständigen Stellen, die Ausübung des Stimm-

[2]) vgl. Staudinger, Komm. Bd. 1 § 157 Anm. 4; Planck, Komm. Bd. 1 § 157 Anm. 2; Komm. d. RGRäte Bd. 1 § 157 Anm. 1 u. a.

[3]) § 1217 Abs. 1 BGB. lautet: „Verletzt der Pfandgläubiger die Rechte des Verpfänders in erheblichem Maße und setzt er das verletzende Verhalten ungeachtet einer Abmahnung des Verpfänders fort, so kann der Verpfänder verlangen, daß das Pfand auf Kosten des Pfandgläubigers hinterlegt oder, wenn es sich nicht zur Hinterlegung eignet, an einen gerichtlich zu bestellenden Verwahrer abgeliefert wird.“

rechts ermöglicht." Zu dem gleichen Ergebnis gelangt auch Lehmann (Recht der A.-G. Bd. 2 S. 62), indem er sagt: „Ist zur Ausübung des Stimmrechts durch statutarische Anordnung der Vorlegung der Aktienurkunde nötig, so wird der Verpfänder mangels anderer Vereinbarung beanspruchen dürfen, daß der Pfandgläubiger, ohne den Besitz der Aktienurkunde aufzugeben, diese Vorlegung vornimmt." Diese Auffassung, welche auch noch von Brand (HGB. § 252, 2c) und Hachenburg (Bankarchiv Bd. 2 S. 152) geteilt wird, stimmt demnach mit dem für das Bezugsrecht gefundenen Ergebnis überein.

Bei der Sicherungsübereignung kann der frühere Eigentümer der Aktien von dem Erwerber an sich nicht verlangen, daß dieser die Aktien zwecks Ausübung des Bezugsrechts durch ihn bei der Gesellschaft einreiche, da das Bezugsrecht nicht dem früheren Eigentümer, sondern dem Erwerber zusteht. Letzterer ist daher auch allein in der Lage, über die Ausübung oder Nichtausübung des Bezugsrechts wirksam zu entscheiden, wie auch allein berechtigt, das Bezugsrecht gegebenenfalls auszuüben. Mag auch der frühere Eigentümer wegen des voraussichtlichen Rückerwerbes der alten Aktien ein Interesse an der Ausübung des Bezugsrechts bezw. dem Erwerbe der neuen Aktien haben, so kann er doch nicht ohne weiteres von dem Erwerber beanspruchen, daß dieser selbst das Bezugsrecht ausübe, um so weniger, als der Erwerber dann auch den Bezugspreis für die neuen Aktien zahlen müßte. Wenn nun aber der frühere Eigentümer den Bezugspreis dem Erwerber zur Verfügung stellt und letzterer das Bezugsrecht nicht für sich selbst ausüben will, kann er dann verlangen, daß der Erwerber das Bezugsrecht für ihn ausübe und die neuen Aktien ihm übergebe? Diese Frage ist im wesentlichen aus dem Innenverhältnis zwischen dem früheren Eigentümer und dem Erwerber zu lösen, während die oben erörterte Frage bezüglich der Person des Bezugsberechtigten im wesentlichen in dem Außenverhältnis zwischen dem Erwerber und der Aktiengesellschaft ihre Lösung fand.

Wie bereits erwähnt ist, erhält die Sicherungsübereignung ihr eigentümliches Gepräge durch den ihr innewohnenden Zweck

der Forderungssicherung. Zur Erreichung dieses Zwecks überträgt der Schuldner das Eigentum an einer Sache auf den Gläubiger, und zwar in einer Weise, daß letzterer an sich die rechtliche Möglichkeit erlangt, die vollen inhaltlichen Befugnisse des Eigentümers auszuüben. Demnach reicht die Eigentumsübertragung in ihrer rechtlichen Wirkung über den von den Beteiligten verfolgten wirtschaftlichen Zweck hinaus. Diese „Überdeckung" nimmt der Schuldner-Eigentümer aber nur im Vertrauen darauf vor, daß der Gläubiger-Erwerber das ihm übertragene Eigentum nicht in einer seine Interessen schädigenden Weise mißbrauche. Es liegt somit ein Vertrauens- oder Treueverhältnis der Sicherungsübereignung zugrunde: sie trägt einen sogenannten fiduziarischen Charakter [4]).

Aus dem fiduziarischen Charakter ergibt sich für den Erwerber die Verpflichtung, die Aktien während der Dauer seines Eigentums so zu behandeln, daß das Interesse, welches der frühere Eigentümer wegen des voraussichtlichen Rückerwerbes an den Aktien behält, neben dem Interesse, welches er selbst wegen des Sicherungszwecks an den Aktien erlangt, gewahrt wird. Ferner erwächst aus dem fiduziarischen Charakter für den Erwerber die Verpflichtung, die Aktien nach Erledigung des Sicherungszwecks, also regelmäßig nach Tilgung der zu sichernden Forderung, an den früheren Eigentümer zurückzuübereignen. Der Inhalt dieser Verpflichtungen kommt zwar dem Inhalt derjenigen Verpflichtungen nahe, welche aus einem Auftragsverhältnis für den Beauftragten erwachsen. Dies hat in der Rechtslehre und Rechtsprechung zu der Ansicht geführt, daß insoweit überhaupt ein Auftragsverhältnis zwischen dem Schuldner und dem Gläubiger anzunehmen sei [5]). Daneben wird aber auch von den Vertretern dieser Ansicht der allgemein herr-

---

[4]) Dies wird allgemein anerkannt, so von Staudinger, Komm. Bd. 3 § 1205, 4; Planck, Komm. Bd. 1 4. Aufl. § 117, 7; Enneccerus, Lehrb. Bd. 1 § 139 II; Staub, Komm. Bd. 2 § 368 Anm. 95; Oertmann in DJZ. 1911 S. 1178; Lilienthal in DJZ. 1902 S. 542; RGZ. Bd. 57 S. 175; JW. 1910 S. 4; Warneyer, Jahrb. 1912 Erg.-Bd. Nr. 213.

[5]) vgl. Staub, Komm. Bd. 2 § 368 Anm. 99; RGZ. Bd. 59 S. 190.

schenden Auffassung[6]) zugestimmt, daß nämlich die Verpflichtungen ihren Inhalt entsprechend dem fiduziarischen Charakter der Sicherungsübereignung aus dem Grundsatze von Treu und Glauben erhalten. Mag man nun die Verpflichtungen unmittelbar aus dem fiduziarischen Charakter der Sicherungsübereignung oder mittelbar aus einem besonderen Auftragsverhältnis herleiten, man wird an dem Bestehen der Verpflichtungen jedenfalls nicht zweifeln können.

Wenn man nun erwägt, daß das Bezugsrecht im vorliegenden Falle erst nach Vornahme der Sicherungsübereignung entstanden ist — wie dies auch regelmäßig der Fall sein wird, da es sonst der frühere Eigentümer bereits vorher ausüben wird — und daß daher sein Wert für die Sicherung des Erwerbers nicht in Betracht gekommen ist, so ergibt sich, daß durch die Ausübung des Bezugsrechts die ursprüngliche Sicherung des Erwerbers nicht beeinträchtigt wird. Infolge der Zurverfügungstellung des Bezugspreises wird aber auch ein sonstiger Nachteil von ihm nicht erlitten. Demnach wird das Interesse des Erwerbers durch die Ausübung des Bezugsrechts überhaupt nicht oder doch nicht in rechtserheblichem Maße berührt. Auf der anderen Seite ist aber das Interesse des früheren Eigentümers gerade darauf gerichtet, daß das Bezugsrecht ausgeübt und der darin liegende Vorteil rechtzeitig ausgenutzt wird. In diesem Falle entsteht daher nach der obigen Darlegung für den Erwerber die Verpflichtung, das Interesse des früheren Eigentümers wahrzunehmen, also das Bezugsrecht für ihn auszuüben und die neuen Aktien ihm zu übergeben.

Es ist im Grunde genommen derselbe rechtliche Gesichtspunkt, der Grundsatz von Treu und Glauben, welcher bei der Verpfändung und Sicherungsübereignung dem Pfandgläubiger bezw. Erwerber die Verpflichtung zur Einreichung der Aktien auferlegt: dort die Verpflichtung zur Einreichung der Aktien, damit der bezugsberechtigte Verpfänder mit dem von ihm zu

[6]) vgl. Düringer-Hachenburg, Komm. Bd. 2 § 368 Anm. 127; Planck, Komm. Bd. 1 4. Aufl. § 117 Anm. 7; Bonnet, Sicherungsübereignung S. 16 u. a.

zahlenden Bezugspreis das Bezugsrecht ausüben kann; hier die Verpflichtung zur Einreichung der Aktien, damit der bezugsberechtigte Erwerber mit dem von dem früheren Eigentümer gezahlten Bezugspreis das Bezugsrecht für ihn ausübe. Der Unterschied in der rechtlichen Behandlung der beiden Fälle erklärt sich daraus, daß bei der Verpfändung das Eigentum mit dem Bezugsrecht bei dem Verpfänder verbleibt, während bei der Sicherungsübereignung das Eigentum mit dem Bezugsrecht zwar auf den Erwerber übergeht, aber dem früheren Eigentümer ein rechtlicher Einfluß auf die Befugnisse des Erwerbers verbleibt.

III. Die Geltendmachung der Ausübungsberechtigung nach dem Eintritt der Verkaufsberechtigung des Pfandgläubigers bezw. Erwerbers.

Ist die durch die Verpfändung der Aktien gesicherte Forderung fällig geworden, dann ist der Pfandgläubiger nach §§ 1228, 1293 bezw. 1295, 1221 BGB. berechtigt, die Aktien zu verkaufen bezw. verkaufen zu lassen. Es fragt sich nun aber, ob die Aktien mit dem Bezugsrecht verkauft werden können oder ohne dieses Recht verkauft werden müssen. Hierbei ist davon auszugehen, ob die Aktien an sich mit dem Bezugsrecht verkauft werden können.

Da das Bezugsrecht an dem Eigentumsrecht der Aktien haftet, so geht es bei einem Verkauf der Aktien und der infolgedessen vorzunehmenden Eigentumsübertragung grundsätzlich mit auf den Erwerber über. Soll dieser Übergang vermieden werden, dann kann dies nur in der Weise geschehen, daß der Verkäufer sich bei dem Verkauf der Aktien das Bezugsrecht vorbehält[1]). In einem solchen Falle bleibt der Verkäufer zur Ausübung des Bezugsrechts berechtigt, kann aber die Ausübung nur dann vornehmen, wenn er die Aktien inne hat. Soll nur das Bezugsrecht verkauft werden, dann ist dies nur auf dem Wege möglich, daß der Verkäufer die Aktien, an denen das Bezugsrecht haftet,

[1]) Dies erachtet auch das RG. in JW. 1899 S. 342 Nr. 22 für zulässig.

dem Käufer zwecks Ausübung des Bezugsrechts übergibt und letzterer die Aktien nach Ausübung des Bezugsrechts dem Verkäufer zurückgibt [2]). Wird dagegen das Bezugsrecht ausgeübt, bevor ein Verkauf erfolgt, dann verliert es sein Dasein als Bezugsrecht und verwandelt sich in den Anspruch auf Zuteilung neuer Aktien. Damit löst es sich von dem Eigentumsrechte los und kann daher bei einem nachfolgenden Verkauf der Aktien nicht mehr auf den Erwerber übergehen. Alsdann kann nur noch der Anspruch auf Zuteilung neuer Aktien übertragen werden [3]).

Können somit die Aktien an sich mit dem Bezugsrecht verkauft werden, so fragt es sich nunmehr, ob sie auch von einem Pfandgläubiger mit dem Bezugsrecht verkauft werden können. Dies hängt davon ab, ob sich das Pfandrecht an den Aktien auf das Bezugsrecht erstreckt; denn nur in diesem Falle ist der Pfandgläubiger berechtigt, seine Befriedigung auch aus dem Bezugsrecht zu suchen, also die Aktien mit dem Bezugsrecht zu verkaufen.

Da nach §§ 1273, 1274 BGB. ein Pfandrecht an dem Bezugsrecht bestellt werden kann, so ist es an sich auch möglich, daß das Pfandrecht an den Aktien sich auch auf das Bezugsrecht erstreckt. Wie aber bereits ausgeführt ist, bildet das Bezugsrecht keinen Bestandteil der Aktien bezw. des in ihnen verbrieften Mitgliedschaftsrechts. Vielmehr stellt das Bezugsrecht ein selbständiges Recht dar, welches mit dem in den Aktien verbrieften Mitgliedschaftsrecht bezw. dem an ihnen bestehenden Eigentumsrecht lediglich verbunden ist. In dieser Verbindung wahrt aber das Bezugsrecht seinen selbständigen Rechtscharakter und wird nicht zum bloßen Bestandteil des Mitgliedschaftsrechts bezw. des Eigentumsrechts. Ist das Bezugsrecht aber kein Bestandteil, dann kann sich das Pfandrecht an den Aktien auch nicht — wie bei einem Bestandteil — auf das Bezugsrecht erstrecken. Wie ebenfalls bereits ausgeführt ist, bildet das Bezugsrecht auch kein Erzeugnis oder dergl. der Aktien. Das

[2]) So auch Güldenstein, Das Aktienbezugsrecht S. 13.

[3]) So auch Makower, Komm. Bd. 1 § 282 II; Lehmann, Recht der A.-G. Bd. 2 S. 465; Litthauer-Mosse, HGB. § 282, 2; RGZ. in JW. 1901 S. 484 Nr. 7.

Pfandrecht kann sich daher auch aus diesem Grunde nicht — wie bei einem Erzeugnis gemäß § 1212 BGB. — auf das Bezugsrecht erstrecken. Es ergibt sich vielmehr, daß das Pfandrecht an den Aktien sich überhaupt nicht auf das Bezugsrecht erstreckt. Infolgedessen ist der Pfandgläubiger auch nicht berechtigt, die Aktien mit dem Bezugsrecht zu verkaufen. Dies heben auch Düringer-Hachenburg hervor, indem sie sagen (Komm. Bd. 2 § 368 Anm. 40): „Noch weniger unterliegen dem Pfandrecht die an das Eigentum des Pfandobjekts geknüpften sonstigen nutzbaren Rechte. Der Pfandgläubiger ist nicht befugt, das an die ihm verpfändeten Aktien geknüpfte Bezugsrecht auf neue Aktien auszuüben oder zu verwerten."

Bleibt somit das Bezugsrecht des Verpfänders bei dem Eintritt der Verkaufsberechtigung des Pfandgläubigers dem ersteren vollinhaltlich erhalten, so fragt es sich in diesem Zusammenhange weiterhin, welche Wirkung es hat, wenn der Verpfänder nunmehr das Bezugsrecht ausüben will und dies dem Pfandgläubiger erklärt. Da die Verkaufsberechtigung des Pfandgläubigers den hauptsächlichsten Inhalt seines Pfandrechts bildet, so kann die Erklärung des Verpfänders zunächst nicht die Wirkung haben, daß der Pfandgläubiger ihm erst die Ausübung seines Bezugsrechts ermöglichen müßte. Denn die hierzu erforderliche Einreichung der Aktien würde es mit sich bringen, daß der Pfandgläubiger vorläufig an der Ausübung seines eigenen Rechtes, dem Verkauf der Aktien, gehindert würde. Dies kann man aber dem Pfandgläubiger bei richtiger Bewertung seines Interesses nicht zumuten. Andererseits gebietet es das Interesse des Verpfänders, daß der Pfandgläubiger den Verkauf der Aktien so vornimmt, daß ihm das Bezugsrecht zwecks nachträglicher Ausübung erhalten bleibt. Um dies zu erreichen, ist der Pfandgläubiger verpflichtet, das Bezugsrecht beim Verkauf der Aktien dem Verpfänder vorzubehalten. In diesem Falle bleibt dem Verpfänder die rechtliche Möglichkeit, das Bezugsrecht noch nach dem Verkauf der Aktien auszuüben, indem er sich mit dem Käufer der Aktien zwecks Überlassung derselben auseinandersetzt. Man kann unter Umständen aber auch annehmen, daß bei einem Verkauf der Aktien unter Vor-

behalt des Bezugsrechts der Käufer selbst verpflichtet ist, das Bezugsrecht für den Verpfänder, dem es vorbehalten ist, auszuüben. Diese Ansicht vertritt auch das Reichsgericht, indem es ausführt (JW. 1899 S. 342 Nr. 22): „Das Oberlandesgericht legt den zwischen den Parteien über den Vorbehalt des Bezugsrechts abgeschlossenen Vertrag dahin aus, daß der Beklagte dem Kläger gegenüber die persönliche Verpflichtung übernommen habe, als nunmehriger Besitzer der verkauften Aktien das fragliche Bezugsrecht für den Kläger und zu dessen Vorteil auszuüben. Die Übernahme einer solchen Verpflichtung ist rechtlich zulässig, und die Annahme des Oberlandesgerichts, daß der Vertrag so zu verstehen sei, kann daher nicht beanstandet werden. Hatte aber der Beklagte einmal die Verpflichtung übernommen, so war es seine Sache, das Bezugsrecht rechtzeitig bei der Aktiengesellschaft geltend zu machen ... Der Beklagte konnte sich durch die Weiterveräußerung der Aktien nicht der persönlichen Verpflichtung entziehen, die er dem Kläger gegenüber übernommen hatte, sowie er ja auch bei der Übertragung an die Nebenintervenientin sich dasselbe Bezugsrecht vorbehalten hat, welches er dem Kläger eingeräumt hatte. Daraus ergibt sich zugleich, wie das Oberlandesgericht mit Recht sagt, die Möglichkeit für den Beklagten, die dem Kläger gegenüber übernommene Verpflichtung zu erfüllen." Wenn nun der Verpfänder trotz Eintritts der Verkaufsberechtigung es unterläßt, dem Pfandgläubiger seinen Willen zur Ausübung des Bezugsrechts zu erklären, so liegt darin regelmäßig noch kein Verzicht auf das Bezugsrecht in der Richtung, daß nunmehr der Pfandgläubiger zur Mitverwertung des Bezugsrechts befugt wäre. Vielmehr ist auch in diesem Falle der Pfandgläubiger nicht berechtigt, das Bezugsrecht mitzuverkaufen, sondern verpflichtet, es dem Verpfänder beim Verkaufe der Aktien vorzuhalten. Kommt der Pfandgläubiger dieser Verpflichtung nicht nach, verliert also der Verpfänder die rechtliche Möglichkeit zur Ausübung des Bezugsrechts, so ist der Pfandgläubiger dem Verpfänder gegenüber nach allgemeinen Grundsätzen schadensersatzpflichtig, wobei als Schaden der — an der Börse gewöhnlich notierte — Wert des Bezugsrechts zugrunde zu legen ist.

Ist die durch die Sicherungsübereignung der Aktien gesicherte Forderung fällig geworden, dann kommt es auch hier zunächst darauf an, wie die Befriedigung des Erwerbers zu erfolgen hat. In dieser Beziehung wird von mehreren Schriftstellern [4]) unter Hinweis auf die Verwandtschaft zwischen der Sicherungsübereignung und Verpfändung dargelegt, daß die Befriedigung nach den Bestimmungen über den Pfandverkauf zu erfolgen habe. Dagegen wird von anderen Schriftstellern [5]) unter Hervorhebung der Verschiedenheiten zwischen der Sicherungsübereignung und der Verpfändung die Ansicht vertreten, daß die Befriedigung nicht nach den Bestimmungen über den Pfandverkauf vorgenommen zu werden brauche. Im Ergebnis stimmen sie jedoch darin überein, daß der Erwerber an sich berechtigt ist, seine Befriedigung durch einen Verkauf der Aktien zu suchen.

Kann nun aber der Erwerber die Aktien mit dem Bezugsrecht verkaufen? Nach den früheren Feststellungen erlangt der Erwerber nach außen das volle Eigentumsrecht an den Aktien und damit auch grundsätzlich — falls die Beteiligten nichts anderes vereinbart haben — das Bezugsrecht. Demnach ist er an sich auch berechtigt, die Aktien mit dem Bezugsrecht zu verkaufen. Ob er hierzu auch im Verhältnis zum früheren Eigentümer berechtigt ist, richtet sich danach, wie man das Innenverhältnis zwischen beiden beurteilt. Wenn man in dieser Beziehung mit Düringer (LZ. 1908 S. 104) annimmt, daß der Erwerber „im wesentlichen keine andere Stellung als die eines Pfandgläubigers" habe, dann würde auch hier die bei der Verpfändung gekennzeichnete Folge eintreten, d. h. der Erwerber würde im Verhältnis zu dem früheren Eigentümer nicht berechtigt sein, die Aktien mit dem Bezugsrecht zu verkaufen. Zu diesem Ergebnis dürfte man aber auch dann gelangen, wenn man das Verhältnis zwischen Eigentümer und Erwerber zwar nicht nach den Vorschriften über die Verpfändung beurteilt,

[4]) Düringer-Hachenburg, Komm. Bd. 2 § 368 Anm. 128; Düringer, LZ. 1908 S. 104; wohl auch Jaeger, KO. § 48 Anm. 13.

[5]) Staub, Komm. § 368 Anm. 98; Hallbauer im Recht 1905 S. 632; OLG. Düsseldorf in OLGRspr. Bd. 20 S. 169.

jedoch von der Erwägung ausgeht, daß der Erwerber nach innen gebunden ist, seine Rechte nur so auszuüben, wie es dem Zweck der Sicherungsübereignung entspricht, und daß das Verhältnis zwischen beiden, wie oben dargelegt, von dem Grundsatz von Treu und Glauben beherrscht wird.

Erklärt nun der frühere Eigentümer, daß er das Bezugsrecht ausüben wolle, so kann dies zwar nicht die Wirkung haben, daß der Erwerber, falls einmal seine Berechtigung zum Verkauf eingetreten ist, an dem Verkauf gehindert wird. Der Erwerber ist jedoch alsdann verpflichtet, das Bezugsrecht dem früheren Eigentümer bei dem Verkauf der Aktien vorzubehalten. Diese Verpflichtung entfällt nur dann, wenn der frühere Eigentümer erklärt, daß er das Bezugsrecht nicht ausüben wolle, da hierin ein Verzicht auf die eigene Ausübung des Bezugsrechts zu erblicken ist, mit der Wirkung, daß der Erwerber zum Mitverkauf des Bezugsrechts berechtigt ist.

IV. Die Form der Ausübung.

Nachdem in den vorstehenden Abschnitten dargelegt ist, wer bei einer Verpfändung und Sicherungsübereignung der Aktien zur Ausübung des Bezugsrechts berechtigt ist und ob bezw. wie dieser innerhalb des Vertragsverhältnisses die Ausübung des Bezugsrechts verlangen bezw. durchsetzen kann, handelt es sich nunmehr darum, in welcher Form das Bezugsrecht auszuüben ist. Da für die Form der Ausübung lediglich das Verhältnis des Bezugsberechtigten zur Aktiengesellschaft, nicht auch dessen Verhältnis zum Vertragsgegner in Betracht kommt, so macht es hierbei keinen Unterschied, ob der Bezugsberechtigte die Aktien verpfändet oder sicherungsübereignet hat.

Bezüglich der Erfordernisse zur Ausübung des Bezugsrechts bestimmt § 282 HGB.: „Jedem Aktionär muß auf sein Verlangen ein seinem Anteil an dem bisherigen Grundkapital entsprechender Teil der neuen Aktien zugeteilt werden, soweit nicht in dem Beschluß über die Erhöhung des Grundkapitals ein Anderes bestimmt ist." Die darin gekennzeichneten Erfordernisse sind teils materieller, teils formeller Natur und hier besonders nach der formellen Seite zu untersuchen.

Zur Ausübung des Bezugsrechts ist zunächst erforderlich, daß der Ausübende der materielle Inhaber des Bezugsrechts ist. Dies ist nach den früheren Erörterungen — grundsätzlich — der Aktionär, kann aber auch — bei besonderer Vereinbarung — ein anderer sein. Neben der materiellen Berechtigung ist eine formelle Legitimation des Ausübenden erforderlich. Die materielle Berechtigung genügt für sich allein deshalb nicht, weil die Gefahr besteht, daß auf Grund der formellen Legitimation ein anderer das Bezugsrecht ausübt. Andererseits reicht aber auch die formelle Legitimation für sich allein nicht aus, da mangels eines Rechtes die Grundlage zur wirksamen Ausübung des Rechtes fehlt. Vielmehr müssen materielle Berechtigung und formelle Legitimation miteinander verbunden sein, wenn das Bezugsrecht wirksam ausgeübt werden soll [1]).

Die formelle Legitimation ist bei Inhaberaktien mit der Innehabung der Aktien gegeben. Als Inhaber der Aktien ist nur derjenige anzusehen, welcher in der Lage ist, sie jederzeit vorlegen zu können [2]). Bei Namensaktien ergibt sich die Legitimation aus der Eintragung im Aktienbuch (§ 223 Abs. 3 HGB.). Der Ausübende hat in diesem Falle lediglich seine Identität mit dem Eingetragenen nachzuweisen [3]). Um nun die Legitimation des Ausübenden — wenigstens bei Inhaberaktien — prüfen zu können und zugleich eine Verschiebung der zur Zeit der Ausübung bestehenden materiellen Berechtigung aus den Aktien zu verhindern, machen die Aktiengesellschaften die Ausübung des Bezugsrechts regelmäßig von der Vorlegung der Aktien abhängig und versehen diese nach der Ausübung mit dem Stempelaufdruck: „Bezugsrecht ausgeübt."

Die Ausübung des Bezugsrechts geschieht in der Weise, daß der zum Bezuge Berechtigte und Legitimierte sein „Ver-

[1]) vgl. hierzu RGZ. in SeuffArch. Bd. 69 S. 314; JW. 1899 S. 342.
[2]) vgl. N. 1.
[3]) vgl. Lehmann, Recht der A.-G. Bd. 2 S. 110.

langen“ gegenüber der Aktiengesellschaft erklärt. Das Verlangen ist eine einseitige Willenserklärung, welche an keine Form gebunden ist und daher auch stillschweigend, insbesondere durch bloße Einreichung der alten Aktien abgegeben werden kann [4]). Es wird in dem Augenblick wirksam, in welchem es dem vertretungsberechtigten Organ der Aktiengesellschaft, also regelmäßig dem Vorstand, zugeht (§ 130 BGB.). In diesem Augenblick erwächst dem Ausübenden ein persönlicher Anspruch gegen die Aktiengesellschaft auf Zuteilung neuer Aktien [5]).

Der Anspruch auf Zuteilung neuer Aktien steht dem Ausübenden aber erst dann endgültig zu, wenn er die von ihm zu erwerbenden neuen Aktien „zeichnet“. Die Zeichnung der neuen Aktien ist deshalb erforderlich, weil der § 282 HGB. keine Ausnahmevorschrift von dem Zeichnungsgrundsatz des § 281 HGB. enthält [6]). Demnach muß der Ausübende nicht nur gegenüber der Aktiengesellschaft erklären, daß er eine bestimmte Zahl neuer Aktien verlange, sondern ihr auch zugleich anbieten, die neuen Aktien gegen Zahlung des Bezugspreises zu übernehmen [7]). Hierbei muß er sein Verlangen bezw. Übernahmeangebot auf einen solchen Teil neuer Aktien beschränken, wie es seinem „Anteil an dem bisherigen Grundkapital entspricht“. Wie groß der ihm zustehende Teil neuer Aktien ist, richtet sich in erster Linie nach dem Verhältnis zwischen der Größe des Erhöhungskapitals zur Größe des Grundkapitals. Beträgt das Erhöhungskapital z. B. nur ein Fünftel des Grundkapitals, dann kann regelmäßig auch nur der fünfte Teil an neuen Aktien, d. h. auf fünf alte Aktien nur eine neue Aktie ausgegeben werden [8]).

[4]) vgl. Staub, Komm. Bd. 1 § 282 Anm. 4; Litthauer-Mosse, HGB. § 282, 2; Makower, Lehrb. § 282, II.

[5]) s. S. 13.

[6]) vgl. Staub, Komm. Bd. 1 § 282 Anm. 4; Litthauer-Mosse, HGB. § 282, 2; Makower, Lehrb. § 282, II; Lehmann-Ring, Lehrb. § 282.

[7]) In diesem Sinne wird die Zeichnung aufgefaßt von Staub, Komm. § 189 Anm. 22, § 281 Anm. 1; Makower, Lehrb. § 189; Lehmann-Ring, Lehrb. § 281; Brand, HGB. § 281; RGZ. in JW. 1901 S. 484 Nr. 7.

[8]) vgl. Brand, HGB. § 282; Makower, Lehrb. § 282, II; Teckener S. 13.

Hat der Ausübende den ihm zustehenden Teil neuer Aktien verlangt und gezeichnet, dann kann er von der Aktiengesellschaft nach Durchführung der Kapitalserhöhung die Aushändigung der neuen Aktien gegen Zahlung des Bezugspreises beanspruchen. Der Bezugspreis für die neuen Aktien kann nach § 278 Abs. 3 HGB. mehr als deren Nennwert — nicht aber weniger — betragen. Hierbei ist es zulässig und üblich, den Bezugsberechtigten insofern einen Vorteil einzuräumen, als man ihnen die neuen Aktien zu einem niedrigeren als dem gewöhnlichen Kurse überläßt [9]). Der sich hiernach ergebende Betrag ist nach § 282 Abs. 2 HGB. von dem Vorstand in den Gesellschaftsblättern zu veröffentlichen. Zugleich kann in der Veröffentlichung eine — mindestens zwei Wochen betragende — Frist zur Ausübung des Bezugsrechts bestimmt werden.

V. Die Wirkung der Ausübung.

Nach Ausübung des Bezugsrechts kann schließlich noch die Frage entstehen, wie sich die Rechtsverhältnisse an den neuen Aktien für den Bezugsberechtigten und für den bei einer Verpfändung und Sicherungsübereignung der alten Aktien vorhandenen Vertragsgegner gestalten. Es kann zunächst keinem Zweifel unterliegen, daß der Bezugsberechtigte, welcher die neuen Aktien verlangt, gezeichnet und bezahlt hat, mit der Übergabe das Eigentum an ihnen erwirbt (§ 930 BGB.). Dieselbe Wirkung tritt auch dann ein, wenn der Bezugsberechtigte die Aktien zwar verlangt und gezeichnet, ein anderer aber den Bezugspreis für ihn bezahlt und die Aktien für ihn in Empfang genommen hat. Ist jedoch der Bezugsberechtigte damit einverstanden gewesen, daß der andere den Bezugspreis für sich selbst gezahlt und demgemäß die Aktien auch für sich selbst in Empfang genommen hat, so ist darin eine Abtretung des dem Bezugsberechtigten zustehenden Anspruchs auf Zuteilung der neuen Aktien und

[9]) vgl. Lehmann, Recht der A.-G. Bd. 2 S. 464; Pinner, Aktienrecht § 278 II, 2; Cosack, Lehrb. S 780.

demzufolge ein Erwerb derselben zugunsten des anderen zu erblicken. Ist dagegen der Bezugsberechtigte mit einer derartigen Zahlung und Empfangnahme nicht einverstanden gewesen, so ist mangels einer Abtretung des Zuteilungsanspruchs eine Aushändigung der Aktien an den anderen nicht zulässig und gegebenenfalls ein Rückforderungsanspruch mittels der condictio sine causa gegen den anderen gegeben.

Die Rechtsstellung des Vertragsgegners, also des Pfandgläubigers bezw. Sicherungseigentümers, zu den neuen Aktien bestimmt sich danach, ob sein Pfandrecht bezw. Sicherungseigentum an den alten Aktien sich ohne weiteres auch auf die neuen Aktien erstreckt, oder ob er — wenn dies nicht der Fall ist — die nachträgliche Verpfändung bezw. Sicherungsübereignung der neuen Aktien besonders verlangen kann. Die erste Frage, welche in ihrem Ergebnis die Grundlage für die zweite Frage bildet, ist zunächst darauf abzustellen, ob das Pfandrecht bezw. Sicherungseigentum sich auch auf das Bezugsrecht erstreckt; denn die neuen Aktien sind erst durch Ausübung des Bezugsrechts erlangt und können daher auch nur durch Vermittelung des Bezugsrechts mit den alten Aktien in Beziehung stehen.

Wie bereits ausgeführt ist[1]), unterliegt das Bezugsrecht nicht dem an den alten Aktien bestehenden Pfandrecht. Um so weniger können aber dann die erst durch Ausübung des Bezugsrechts erlangten neuen Aktien dem Pfandrecht an den alten Aktien unterliegen. Bei der Sicherungsübereignung erlangt zwar der Erwerber mit dem Eigentumsrecht an den alten Aktien grundsätzlich auch das Bezugsrecht. Wenn nun auch das Sicherungseigentum regelmäßig das Bezugsrecht mit umfaßt, so reicht doch seine Wirkung nicht so weit, daß es auch die neuen Aktien ergreift. Denn die neuen Aktien werden nicht schon durch Ausübung des Bezugsrechts, sondern erst durch Ausstellung des Zeichnungsscheins und schließlich durch Zahlung des Bezugspreises erlangt. Es besteht also zwischen den neuen und alten Aktien nur insofern eine Beziehung, als die ersteren u. a. durch die Ausübung des Bezugsrechts, welches ja grund-

[1]) s. S. 25.

sätzlich an dem an den alten Aktien bestehenden Eigentumsrecht haftet, erworben werden. Diese Beziehung reicht jedoch nicht aus, ein rechtliches Verhältnis zwischen den alten und neuen Aktien mit der Wirkung zu begründen, daß die neuen Aktien ohne weiteres denselben Rechten unterliegen, welche an den alten Aktien bestehen. Dies um so weniger, als das Bezugsrecht nach seiner Ausübung erlischt und damit die von ihm vermittelte Beziehung zwischen den neuen und alten Aktien gelöst wird. Die neuen Aktien treten daher bei ihrer Ausgabe mit derselben rechtlichen Selbständigkeit in den Verkehr, wie sie die alten Aktien besitzen.

Ist dies aber der Fall, dann bedarf es eines besonderen Rechtsgrundes, wenn der Pfandgläubiger bezw. Erwerber verlangt, daß auch die neuen Aktien ihm verpfändet bezw. sicherungsübereignet werden sollen. Ein derartiger Rechtsgrund läßt sich aus den für die Verpfändung bezw. Sicherungsübereignung in Betracht kommenden Gesetzesvorschriften nicht entnehmen. Er ergibt sich aber auch nicht aus allgemeinen Rechtserwägungen: durch die Ausübung des Bezugsrechts wird der frühere Wert der alten Aktien und damit die bisherige Sicherheit für die Forderung des Pfandgläubigers nicht verringert. Zwar wird das Bezugsrecht von dem Eigentumsrecht an den alten Aktien losgelöst. Da aber das Bezugsrecht nicht dem Pfandgläubiger zusteht und sein Pfandrecht sich auch nicht auf das Bezugsrecht erstreckt, so kann die Loslösung dem Pfandgläubiger keinen Nachteil bringen. Infolgedessen kann er auch keine weitere Sicherheit durch Nachverpfändung der neuen Aktien verlangen. Hierbei kann er sich auch nicht darauf berufen, daß der Eigentümer-Verpfänder durch die Ausübung des Bezugsrechts einen besonderen Vorteil erlangt. Wenn er es auch erst durch die Einreichung der alten Aktien ermöglicht, daß der Verpfänder sich den Vorteil verschaffen kann, so kommt er doch damit nur seiner Verpflichtung gegenüber dem Verpfänder nach. Außerdem erfüllt letzterer selbst alle weiteren Voraussetzungen zur Erlangung des Vorteils, indem er das Bezugsrecht ausübt, die neuen Aktien zeichnet und den Bezugspreis für sie zahlt. Der Verpfänder ist daher nicht zu einer Ausgleichung des erlangten

Vorteils in der Weise, daß er die neuen Aktien dem Pfandgläubiger nachverpfändet, verpflichtet.

Bei der Sicherungsübereignung kann es auf eine entsprechende Vorteilsausgleichung schon deshalb nicht ankommen, weil es hier dem Erwerber grundsätzlich selbst überlassen ist, ob er das Bezugsrecht ausüben will oder nicht.

Robert Noske, Großbetrieb für Dissertationsdruck, Borna-Leipzig.

MSH 24219

END OF
TITLE